

## 第7章 リアル・オプション会計

### 1. 新たな企業価値概念としてのリアル・オプション価値

本章では、利益概念とその構成要素につき、①前章までにふれた内容に基づき評価モデルを抽出し、その評価モデルにおける利益概念とその構成要素を比較する。②比較したモデルにつき、どこに意義があるか、どこが共通点かを考察し、それらのモデルを関連づける。③関連づけたモデルから、最も意義のあるものとして、リアル・オプション評価を取り上げ、その優位性を明らかにする。その上で、新たな指標としてのリアル・オプション会計を提言する。

#### (1) 評価モデル・構成要素・利益概念の比較

ここでは、比較する評価モデルとして、取得原価評価、エドワーズ・ベル・モデル、エドワーズ・ベルの主観価値、オルソン・モデル、市場価値評価、NPV、EVA、リアル・オプション価値を取り上げる。

ここでいう、構成要素とは、その評価モデルにおける利益算出のもととなるものである。取得原価評価においては、カレント・ヴァリューによる売上げより、歴史的な原価による諸費用を差し引いて得られる会計的操業利益に、実現資本利得を加えたものが、会計利益（実現利益）となる。エドワーズ・ベルのカレント価格評価では、アウト・プットのカレント・ヴァリューより、インプットのカレント・ヴァリューを差し引いて得られる当期操業利益に実現可能資本利得（実現可能原価節約）を加えて、経営利益が得られる。エドワーズ・ベルの主観価値では、期末における企業全体としての主観価値と期首における企業全体としての主観価値の差額として、主観的利益が計算される。この主観的利益には主観のれんの増減額が含まれ、主観的利益から、主観のれんの増減額を差し引いたものが、実現可能利益となる。

市場価値評価においては、期首・期末の企業全体の市場価格により、その差額としての実現可能利益が計算される。NPV、EVA、オルソン・モデルについては、その計算基準は第4章第2節に記述したとおりであるが、NPVはフリー・キャッシュ・フローを加重平均コストで割り引いて現在価値を計算し、これから初期投資額を控除して算出される。EVAは、投下資本利益率から資本コスト控除した額に投下資本を乗じて求められる。オルソン・モデルでは、企業の総資産簿価と将来異常利益の稼得能力の合計として、企業価値としての現在価値が求められる。リアル・オプション価値の算出方法は、第6章に記述したとおり、企業全体のオプション現在価値の期首・期末の差額としての経済的利益である、リアル・オプション価値に基づく期間利益が計算され、期末のリアル・オプションに基づく現在価値と市場価格による現在価値との差額として主観のれんが計算される。

これらの評価モデルにつき、それぞれの構成要素、利益概念をマトリックス型にまとめ

ると、表7-1のようになる。

表7-1 評価モデルと構成要素と利益概念の比較

評価モデル	構成要素	利益概念
取得原価評価	当期操業利益 実現資本利得 (実現原価節約)	会計利益 (実現利益)
エドワーズ・ベル・モデル (カレント価格評価)	当期操業利益 実現可能資本利得 (実現可能原価節約)	経営利益
エドワーズ・ベル 主観価値	期末・期首における 企業全体の主観価値 (主観的利益) 主観のれん (主観価値－市場価値)	経済的利益 (主観的利益 ±主観のれん の増減額)
オルソン・モデル	純資産簿価 将来異常利益稼得期待値	経営利益
市場価値評価	期末・期首における 企業全体の市場価格	実現可能利益 (期末－期首)
NPV	フリー・キャッシュ・フロー(FCF)を 加重平均資本コスト(WACC)で割り 引いた現在価値  初期投資額	経済的利益
EVA	投下資本利益率 投下資本コスト 投下資本 (結果、税引後営業利益、資本費用)	経済的利益
リアル・オプション	オプション現在価値 実現可能利益 主観のれん	経済的利益

出典：筆者作成

## (2) リアル・オプション価値の位置付け

ナレッジ・マネジメント時代の企業行動に結びついた企業の意思決定において、最も重要なことは、不確実に対してどのようにリスクを評価し、行動するかにある。すなわち、将来のフレキシビリティをいかに捉えて意思決定し、企業価値を高めて行くかである。その点からすると、まさに重要な将来のフレキシビリティの価値を明確に取り込むことが出来るリアル・オプション価値（ROV価値）が新たな企業価値と位置付けられる。

このリアル・オプション価値の計算による企業価値計算とそれに基づくリアル・オプション会計を提言するに当たり、以下の手順でリアル・オプション価値とROV企業価値報告書に至るながれを取り纏めた。

経済的所得概念と統合的な利益概念をその考え方の基本とし、ヒックスの経済学的所得概念につき、中心的定義から始めて、事前の定義と事後の定義により所得概念の近似概念を考察する中から、主観利益に結び付くものとして、意外の損得を含む所得 (income including windfalls) すなわち、事後の所得 (income ex post) を取り上げた。

これまでの会計モデルを再評価し、その中から、エドワーズ・ベルの会計モデルのうち、割引価値に基づく利益概念に結び付くものとして、主観的利益の概念を取り上げた。割引価値に基づく利益概念としてのDCF手法であるNPV、EVAをとりあげ、異常利益を利用したオルソン・モデルがEVAとしての残余モデルでありことを示すことにより、これらの会計モデルが、割引価値に基づく利益概念の一般概念であるリアル・オプション価値に結びつくものとして捉えた。

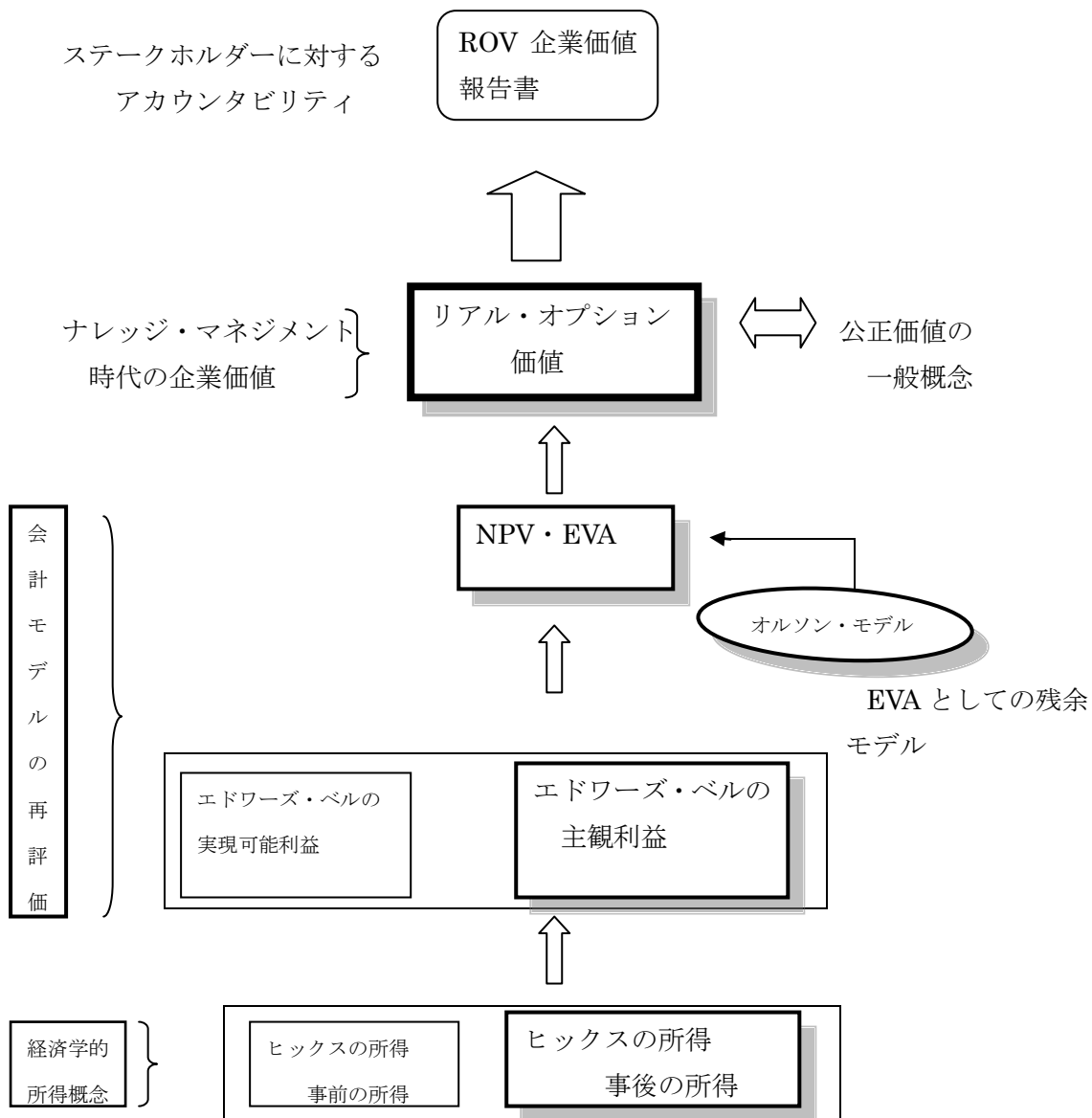
リアル・オプション価値が伝統的なDCF法であるNPVやEVAに対してフレキシビリティの価値を明確に取り込むことが出来るので、より優れており、重要な将来のフレキシビリティを有する企業の意思決定に対しては有用であることから、リアル・オプション価値を企業価値概念として採用した。さらに公正価値概念を明確にする中で、公正価値の一般概念がリアル・オプション価値であること示した。

このリアル・オプション価値に基づくROV企業価値報告書によるディスクローズにより、ステークホルダーに対するアカウントビリティが果たされることになる。

リアル・オプション価値に結び付くものとして捉えた流れのうち、ヒックスの事後の所得概念、エドワーズ・ベルの主観利益については、前述のようにヒックスおよびエドワーズ・ベルは、会計数値は客観的基準であるべきとの理由から、それぞれ、会計数値としては採用すべきではないとしている。しかしながら、プロダクトを中心とする資産から、金融資産、無形資産と企業の資産が移行していく市場経済の変化の中での企業価値を考えると、時価こそ公正価値であるという基本的考えの下での、公正価値の一般概念としての、リアル・オプション価値に結びつくのは、事後の所得の概念であり、主観的利益概念である。

これらの流れを図示すると次の図 7-1 のとおりとなる。

図 7-1 リアル・オプション価値と ROV 企業価値報告書に至る流れ



出典：筆者作成

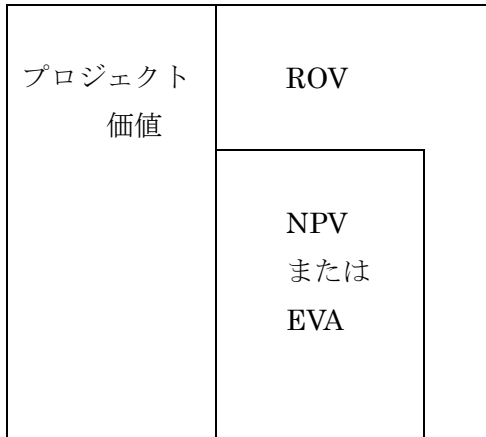
## 2. 現在価値としての NPV、EVA、リアル・オプション価値の比較

キャッシュ・フローの現在価値としての事業の原資産価値があり、原資産価値の合計が企業価値となる。NPV、EVA、リアル・オプション価値の内容は、第5章に述べたとおりである。ここでは、NPV、EVA、リアル・オプション価値 (ROV) を比較する。

リアル・オプションによるプロジェクト価値と NPV、EVA との関係は図7-2のように表

される。このことを実際に確かめてみる。

図7-2 プロジェクト価値としてのリアル・オプション価値



出典：筆者作成

NPVによる投資はプロジェクト価値 $V$ が投資コスト $I$ に等しくなった時に投資を行う。<sup>1</sup>

すなわち  $V=I$  のとき投資が行われる。今、

総期待収益率： $\mu$

キャピタルゲイン率： $\alpha$

インカムゲイン率： $\delta$  とすると

$$\mu = \alpha + \delta$$

$\delta V$  のキャッシュ・フローを生み出し、 $\alpha V$  の割合でその価値が上昇

この $\alpha V$ 部分が企業価値の増加部分である。しかしこの増加部分は増加して当然の部分であり、投資実行の時点ですでにそれがもたらす付加価値がすべて判明部分である。

次にEVAルールによる投資を考えてみる。<sup>2</sup> EVAによる投資は、プロジェクトからのキャッシュ・フロー $\delta V_j$ が期待収益 $\mu I$ に等しくなった時に投資が行われる。

すなわち、 $\delta V_j = \mu I$

企業価値は瞬時に  $\frac{\mu}{\delta} I - I = \frac{\alpha}{\delta} I$  の含み益分だけ上昇し、その後プロジェクト価値

の期待上昇率 $\alpha V$ 分だけ企業資産に含み益が生じる。しかしながら、この将来の期待収益率は、このプロジェクト価値の期待収益率 $E[dV] = \alpha V dt$ にとって現時点で予想されている範囲内の変化である。

では、リアル・オプションによる投資はどのように行われるのであろうか。リアル・オ

<sup>1</sup> マーシャリアン・ルール(NPVルール)という。

<sup>2</sup> ジョルゲニアン・ルールという。

プシオンによる投資は  $V^* = \theta I / (\theta - 1)$  で投資を行う。ここに  $\theta$  はリアル・オプションによる価値上昇分である。すなわち、投資の不可逆性と経営上の柔軟性を考慮した上での投資が行われる。その結果  $V^* - I$  の含み益が得られる。ここで得られる益は、NPV や EVA での投資より、より大きなものとなる。

### 3. リアル・オプション価値 (ROV) ナビゲーター

リアル・オプション価値を可視化するための手法として、リアル・オプション価値ナビゲーターが考えられる。<sup>3</sup> このナビゲーターは財務的領域と非財務的領域、これら全てを包含した企業価値創造の視点からなる。

財務的領域は、特定時点での企業の状況を表わす。すなわち、現在から、過去の状況を表すものである。具体的には混合測定に基づく財務状況報告書であり、IASB の財務報告書はこれに該当する。この財務の視点の根幹には、企業行動がある。

非財務的領域には、現在、および将来に視点をおいた企業行動を出発点として、顧客との多種多様な関係を含んだ知的資本に独特なものも含めて測定する顧客の視点、顧客ニーズに向けての内部プロセスの効率化や有効性を考慮したプロセスの視点がある。そしてこれらをすべて包含して将来に向けた企業行動が企業価値（含む知的資産の評価益、のれんの評価益）創造の視点であり、これらのナビゲーターにより、企業価値としての ROV 価値が創り出される。

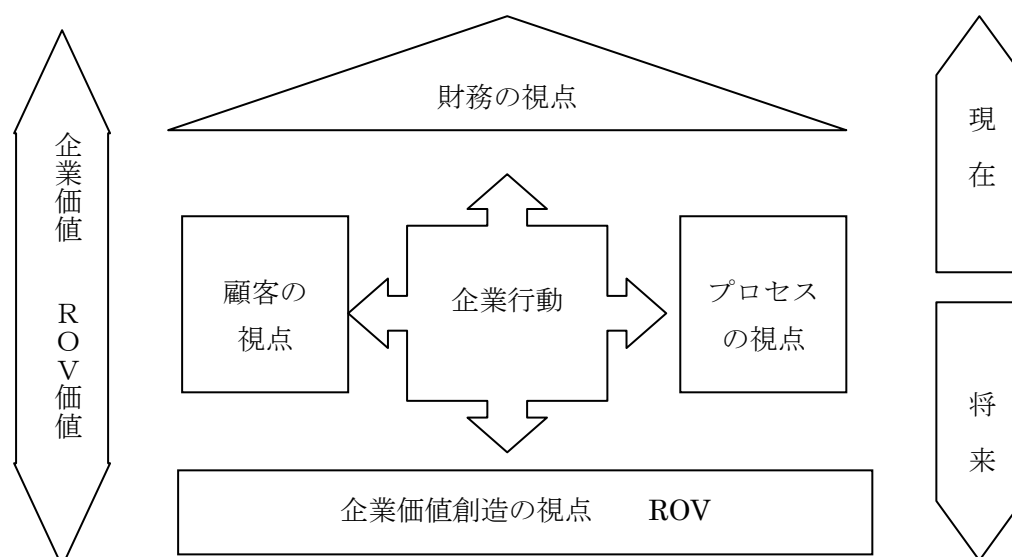
このリアル・オプション価値ナビゲーターの特徴は、その根幹に企業行動が置かれている点である。この企業行動は現在および将来において財務および非財務的領域における、財務・顧客・プロセス・企業価値創造のそれぞれの視点を通して働きかけられる。この働きかけによって創り出されるのが、企業価値としてのリアル・オプション価値 (ROV) である。

このリアル・オプション価値ナビゲーターの基には、キャプランとノートンのバランスト・スコアカード、スカンディア社のスカンディア・ナビゲーターがある。もともと、スカンディア・ナビゲーターは、バランスト・スコアカードをベースにしたものである。リアル・オプション価値ナビゲーターはスカンディア・ナビゲーターにより、近いものであるが、スカンディア・ナビゲーターが、その中心に、企業としての人材の視点を置いているのに対し、ナレッジ・マネジメント時代の企業行動を中心におき、将来に向かったの企業価値創造の視点としての、リアル・オプション価値にその視点を置いている。

このリアル・オプション価値ナビゲーターを図示すると図 7-3 のようになる。

<sup>3</sup> 類似の概念として、第 1 章で述べた、スウェーデンの保険会社のスカンディア社のスカンディア・ナビゲーターがある。(Skanda [1994] )

図 7-3 リアル・オプション価値ナビゲーター



出典：筆者作成

#### 4. リアル・オプション会計の導入

リアル・オプションによる価値評価を適用してリアル・オプション会計の考え方を整理するには企業価値全体の利益である公正価値利益と、利益の原因別計算を可能とする利益の考え方が必要となる。上野はこのリアル・オプション会計の理論的な考え方について、既に整理しているが、<sup>4</sup> ここではその理論的な考え方をたどるとともに、現実的なリアル・オプション会計の適用の可能性につなげる。

##### (1) 公正価値利益

公正価値にリアル・オプション価値を適用した場合の公正価値利益は次のように表すことができる。

$$Y_a = CF + \{K_{at} - K_{at-1}(1+c)\}$$

ここに  $Y_a$  : 公正価値利益

$CF$  : キャッシュ・フロー

$K_{at}$  : 期末におけるオプション現在価値

$K_{at-1}$  : 期首におけるオプション現在価値

$c$  : 資本コスト (WACC)

<sup>4</sup> 上野清貴[2006] 181-210 ページ 第 8 章、241-266 ページ第 10 章 に詳しい。

上記の公正価値利益は期首と期末でのオプション現在価値の差額による企業全体の利益計算であり、利益の個別の原因別の計算を行うことができない。

## (2) 実現可能利益

主観のれんを算出するために、現在の公正価値の基本的考え方に基づく、売却時価会計における利益である実現可能利益を計算する必要がある。

$$Y_s = CF + \{K_{st} - K_{st-1}(1+c)\}$$

ここに  $Y_s$  : 実現可能利益

$CF$  : キャッシュ・フロー

$K_{st}$  : 期末における売却時現在資本

$K_{st-1}$  : 期首における売却時現在資本

$c$  : 資本コスト (WACC)

上記実現可能利益の計算においては、企業の資産および負債を個々に売却時価で評価し、これに基づいて期首および期末における売却時現在資本を算定する。

しかしながら、実現可能利益は企業全体の経済的実体を表しているとは言えず、企業全体の価値を把握することはできない。企業全体の価値と結びつけるには、のれん概念が必要となる。

## (3) 主観のれん

「のれん」は、有形・無形の合計である企業価値と資産の個別価値合計との差額として定義される。すなわち

$$GW_t = K_{at} - K_{st}$$

ここに

$GW_t$  : のれん

$K_{at}$  : 期末におけるオプション現在価値

$K_{st}$  : 期末における売却時現在資本

のれんの期間変動  $\Delta GW_{t-(t-1)}$  は、次により導かれる。

$$\begin{aligned} Y_a - Y_s &= [CF + \{K_{at} - K_{at-1}(1+c)\}] - [CF + \{K_{st} - K_{st-1}(1+c)\}] \\ &= (K_{at} - K_{st}) - (K_{at-1} - K_{st-1})(1+c) \\ &= GW_t - GW_{t-1}(1+c) \\ &= \Delta GW_{t-(t-1)} \end{aligned}$$

上記関係は  $Y_a - \Delta GW_{t-(t-1)} = Y_s$



すなわち、リアル・オプション評価による公正価値利益から、のれんの期間変更を控除したものが、実現可能利益として表される。

#### (4) リアル・オプション価値による従来の形式での財務諸表

ここでは、上記(1)公正価値利益、(2)実現可能利益、(3)主観のれんに基づいて、従来の形式でのリアル・オプション価値における損益計算書(PL)、貸借対照表(BS)がどのように表わされるかを見てみる。そのためには、個別資産の時価評価によるPLおよびBSが必要となる。それを基に、リアル・オプション価値によるPLおよびBS作ることが出来る。

##### (A) 個別資産の時価評価によるPL

費用		収益	
売上原価	$C_i$	売上高	$S_i$
減価償却費	$D_i$	その他の収益	$X_i$
		(含む無形資産評価益)	
営業費	$H_i$		
(販売費、一般管理費)			
その他の費用	$Z_i$		
(資本費用、法人税等)			
当期純利益	$Y_i$		
(実現可能利益)			
費用・利益合計		収益合計	

##### (B) 個別資産の時価評価によるBS

資産		負債および資本	
貨幣資産	$M_i$	負債	$L_i$
金融資産	$V_i$	資本	$K_i$
棚卸資産	$I_i$	利益剰余金	$Y_s$
		(期首利益剰余金+当期純利益 —負債の利息—配当金)	
償却資産	$G_i$		
非償却資産	$O_i$		
資産合計		負債および資本合計	

(C) リアル・オプション価値による PL

リアル・オプション価値による評価によるため、その他の収益として、「無形資産評価益」および「のれんの評価益」が含まれる。

費用		収益	
売上原価	$C_i$	売上高	$S_i$
減価償却費	$D_i$	その他の収益	$X_{ir}$
		(含む無形資産評価益 + のれんの評価益)	
営業費	$H_i$		
(販売費、一般管理費)			
その他の費用	$Z_i$		
(資本費用、法人税等)			
当期純利益	$Y_{ir}$		
((A)の純利益 + のれんの評価益)			
(経済的利益)			
費用・利益合計		収益合計	

(D) リアル・オプション価値による BS

資産		負債および資本	
貨幣資産	$M_i$	負債	$L_i$
金融資産	$V_i$	資本	$K_i$
棚卸資産	$I_i$	利益剰余金	$Y_{sr}$
		{期首利益剰余金 + 当期純利益 (含むのれんの評価益) - 負債の利息 - 配当金}	
償却資産	$G_i$		
非償却資産	$O_i$		
のれん	$N_i$		
資産合計		負債および資本合計	

しかしながら、このリアル・オプション価値による PL および BS は、本論文で目指す、企業価値を多元的評価方法から構成される階層構造 (ヒエラルキ) として表わされたものとはいえない。この階層構造を作り上げるため、次の手順を進める。

## (5) リアル・オプション価値に至る企業価値の評価とその役割

企業価値を多面的評価方法から構成されるヒエラルキーとして表わす準備としてリアル・オプション価値に至る企業価値の評価を行う。

リアル・オプションは、次のような階層的な評価を経た結果として、企業行動としての意思決定としてのオプションとして実行される。ここではその評価方法とそれぞれの評価の果たすべき役割について述べる。

### (1) 取得原価による評価

資産の評価基準として取得原価を適用する取得原価評価は、リアル・オプション価値による評価を行う際もその出発点となる。取得原価評価は従来の会計制度に沿って個別資産・負債毎に評価され、簿記により記帳される。さらに個別プロジェクト毎、グルーピングされたプロジェクトの合計により表示される。取得原価評価の特徴である過去の収入と支出に基づいて測定される点、減価償却等の原価配分の考え方に基づく点は、リアル・オプション価値による評価に対比させて説明する際必要となる。また取得原価評価は、リアル・オプションにおける企業行動を説明する際、企業としての投資評価や、会計責任としての評価を補佐する役割を果たす。

### (2) 混合測定による評価

現在のIFRSの測定基準は前述のように、時価、正味売却価額あるいは回収可能額を評価基準とする中で、一部金融商品に取得原価を評価基準とするいわゆる混合測定による評価である。この混合測定による評価は、個別資産・負債毎に評価され、さらに個別プロジェクト毎、グルーピングされたプロジェクトの合計により表示される。そして、期末においてリアル・オプション価値の振り返りを行う際に、その検証材料として利用される。さらにオプションの見直しも含めて翌年度以降の新たなオプションとしてのリアル・オプションと企業行動を説明する材料としても利用される。

### (3) 時価による評価

時価による評価は個別資産・負債毎および個別プロジェクト毎、グルーピングされたプロジェクトの合計により表示され、その会社としての合計をリアル・オプション価値の会社としての合計から差し引くことにより主観のれんを算出する際に利用される。

### (4) DCF 評価による NPV

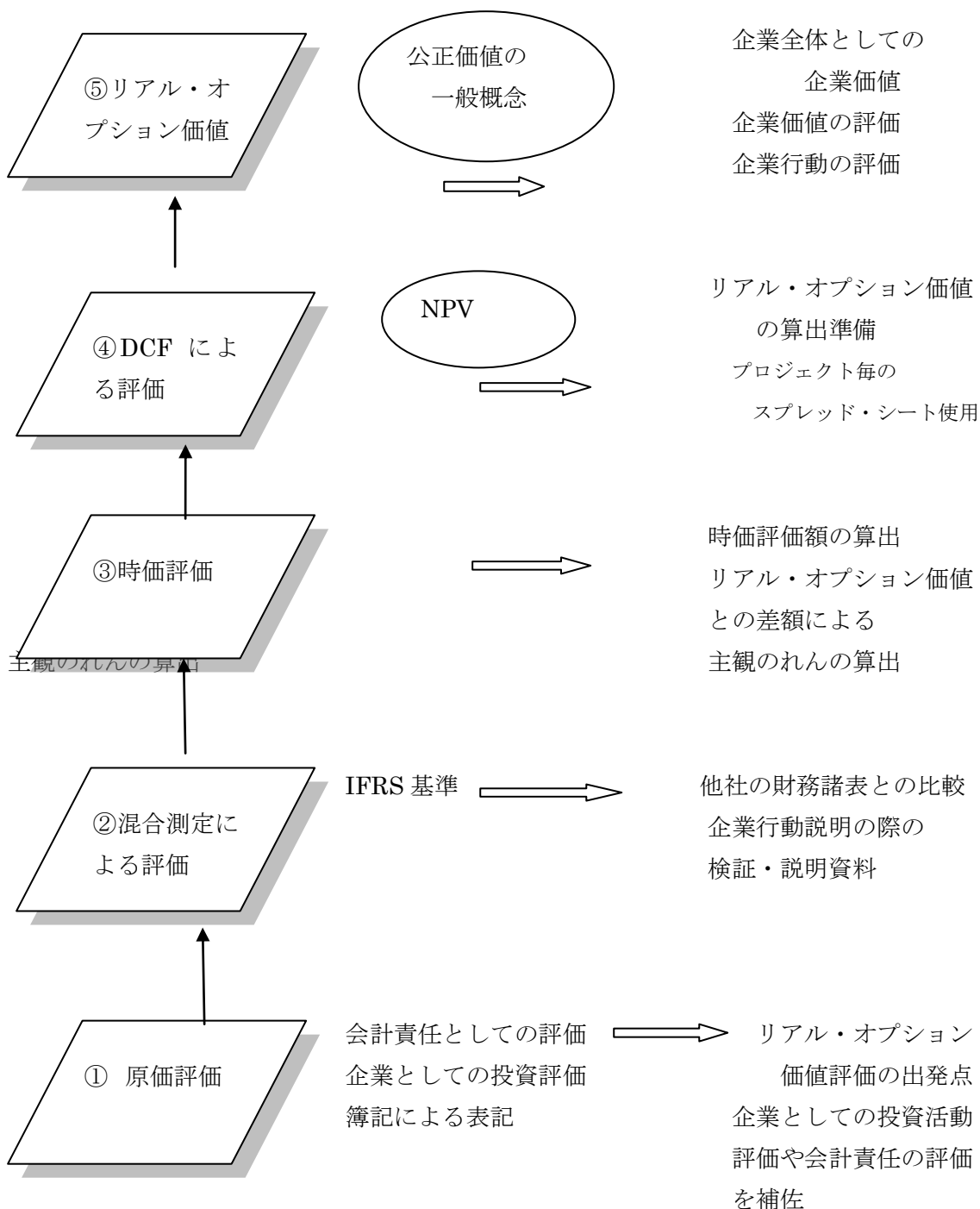
リアル・オプション価値を出す手順として、最初にDCF評価モデルによるPVが計算される。これらのPVの計算においては、個別のプロジェクト毎に後述するスプレッド・シートが使用され、さらにグルーピングされたプロジェクトは、グループの合計として表示される。

### (5) リアル・オプション価値による評価

企業価値として、リアル・オプション価値による評価が行われる。このリアル・オプション価値による評価は個別プロジェクト毎、グルーピングされたプロジェクト毎、企業の合計として表される。

その手順と役割を図示すると以下の図 7-4 の通りとなる。

図 7-4 リアル・オプション価値に至る企業価値の評価とその役割



出典：筆者作成

## 5. 多元的評価方法とリアル・オプション会計

リアル・オプション価値は、不確実性下における企業の意思決定と企業行動が反映された結果であり、リアル・オプション価値評価に至る過程をリアル・オプション会計の報告書の中に反映し、新たな企業価値報告書としての開示方法を探求する。この企業価値報告書の目的は次のようなものである。

- (1) ナレッジ・マネジメント時代の企業価値を表わす指標として、株主（含む新規の投資家）、経営者の意思決定に有用なものであること
- (2) 顧客の視点での企業価値として理解を得られるものであること
- (3) 無形財ないしは知的資産の評価額を明らかに出来るものであること
- (4) 法定開示の財務情報に加え、知的資産報告書等の非財務情報の視点も加わったものであること
- (5) 現在から過去の実績情報に加え、将来に向けての予測情報も含めて、企業行動を明らかにするものであること

第1の、株主、経営者の意思決定に有用であるための指標として、重要な将来のフレキシビリティを明確に取り込んだリアル・オプション価値による企業価値は、新規の投資家も含めた株主にとって、情報化時代のバリューチェーン（ビジネス・プラン）として最も知りたいと思われる情報であり、その意思決定において極めて有用である。また、企業経営者にとっても、不確実性のモデル化の方法や、経営上のフレキシビリティを特定した意思決定の過程を明らかにするものであり、過去の振り返りさらには、将来に向けての企業行動に有用である。

第2の、顧客の視点での企業価値としてのリアル・オプション価値であるためには、その開示において、リアル・オプション価値として算出される際の企業行動に結びつく、不確実性のモデル化の考え方・方法、経営上の意思決定の方法等を開示することにより、企業がどのようなことを行ってきたか、これから行おうとしているかが明らかにすることにより、その役割を果たすことが出来る。

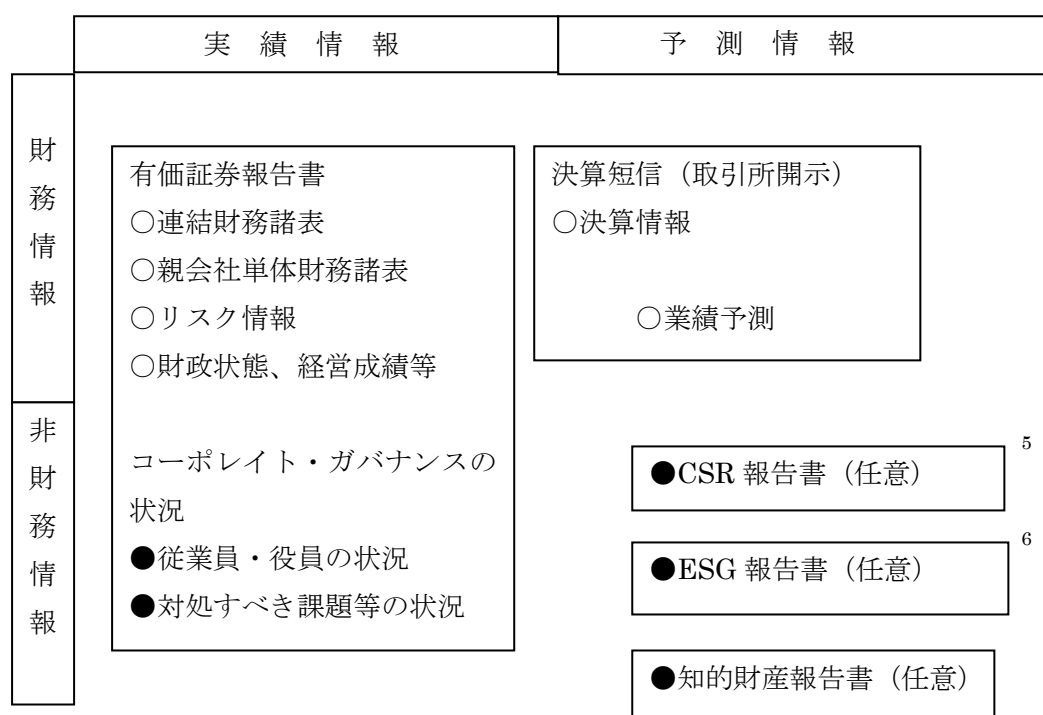
第3の、知的資産の評価額を表わす視点については、知的資産の評価額を、企業の市場価値（時価総額）と伝統的財務報告における簿価との差額として捉えるやり方での知的資産報告書のケースが見られる。しかし、企業の市場価格（時価総額）はマーケットの思惑もあり、市場で企業価値が適正に評価されているかどうか疑問がある。また、貸借対照表上の取得価格は、時価を反映したものではない。その点、上記第4項で述べた公正価値としてのリアル・オプション価値、そこに含まれる主観のれんの概念はまさに知的資産の評価額を表すものであり、この問題点を解決するものである。

第4・第5の、財務情報と非財務情報および将来情報の開示の視点については、リアル・オプション価値は、知的財産報告書、CSR 報告書を補佐するものとして、財務情報に加え、非財務情報の役割も果たすことが出来る。また、リアル・オプション価値における確実性

のモデル化の考え方・方法、経営上のデジションの方法等は、現行の決算短信等で開示されている業績予測等の予測情報と異なり、企業のこれまでの行動や今後の企業の方針に結びつくものであり、企業のビジネスプランとも言うべきものである。

現在のわが国における企業の情報開示と、新たな企業価値としてのリアル・オプション価値が果たす情報開示の役割を比較すると、下記の図 7-5 と図 7-6 のようになる。

図 7-5 わが国の企業における情報開示の現状



出典：通商産業省知的財産政策室[2007]『知的財産経営報告の視点と開示実証分析報告書』資料 3. を一部改変

図 7-5 を見ると、多種多様な財務情報および非財務情報が開示されていることが分かる。そして、新しい情報開示の要請に対応してその都度追加作成されたものも多く、複雑化し、重複された情報も多く存在する。また、定量情報と定性情報、実績情報と予測情報の混在も見られる。この開示過多ともいべき多種多様な開示は、投資家をはじめステークホルダーの平均的な情報能力を超えたものとなっている（通商産業省[2007] 80 ページ）。

これらの重要情報の相互関係を明らかにし、ステークホルダーの要望に沿った統合報告

<sup>5</sup> CSR 報告書とは、企業の社会責任である CSR(Corporate Social Responsibility)の活動に関する報告書のこと、取り組んでいる CSR の内容を伝える冊子などの形態で発行される。

<sup>6</sup> ESG 報告書とは、ESG（環境・社会・ガバナンス）全般に関する報告書のこと、財務報告とも関連させた統合報告への動きもある。

書としての役割を果たす情報開示が必要であると考えられる。

図 7-6 リアル・オプション価値報告書による情報開示

財務情報	実績情報	予測情報
	非財務情報	リアル・オプション価値報告書 ○IFRS 基準 ●翌年度のリアル・オプション戦略と企業行動 ○現在価値基準 ○リアル・オプション価値基準 ●不確実性のモデル化の考え方・方法 ●経営上のデジジョンの方法 ●主観のれん

出典：筆者作成

図 7-6 のリアル・オプション価値報告書においては、実績情報として、リアル・オプション価値に加えて、IFRS 基準、現在価値基準についても開示され、これらの数値を比較出来るとともに、翌年度末において、前年度末の ROV 評価について、実際とどのようなズレが生じたか、そのズレはどのような原因によって生じたかの振り返りが可能となる。また、予測情報としての、企業のビジネスプランともいべき、翌年のリアル・オプション戦略と企業行動についても明らかにされる。

非財務情報として、リアル・オプション価値報告書においては、リアル・オプションの行使に当たっての不確実性のモデルの考え方・方法、経営上のフレキシビリティを特定したデジジョンの方法も開示される。また、主観のれんについても、投資的価値、人的価値、市場価値、戦略的価値、顧客的価値についても開示され、知的資産報告書を補完する。

図 7-6 におけるリアル・オプション価値報告書による情報開示は、図 7-5 において指摘した、わが国の情報開示の現状における様々な問題点の解決方法として有効である。

## 6. 現実的なリアル・オプション会計の適用に向けて

具体的なリアル・オプション価値報告書の形式、報告書での主な記載事項については、第 8 章「ナレッジ・マネジメント時代の会計としてのリアル・オプション会計」で述べるが、ここでは多元的評価方法を考慮しての、現実的において必要となる項目について整理

しておく。

(1) 企業価値（現在価値）および利益情報

- (1) リアル・オプション価値評価（ROV）による現在価値（含む主観のれん）  
および ROV による期間利益
- (2) IFRS 基準（混合測定評価）による現在価値および包括利益
- (3) 時価評価による売却時現在資本および実現可能利益

(2) 主な記載事項

- (1) グルーピングの手法・内容
- (2) CDF 手法の内容
- (3) 不確実性のモデル化の内容
- (4) リアル・オプションの評価方法
- (5) ROV 評価の振り返り
- (6) 翌年度のリアル・オプション戦略、企業行動

これらの項目のうち、企業価値（現在価値）および利益情報、不確実性のモデル化の基本的考え方、リアル・オプションの評価方法のうち、経営上のフレキシビリティを考慮した意思決定の方法については、報告書本体で、その他の項目については、注記として記載される。